

2017. 11. 7

# Company Update



**박은경**  
Analyst  
eunkyung44.park@samsung.com  
02 2020 7850

## 코웨이 (021240)

### 견고한 고객 충성도 확인

- 3Q17 매출액과 영업이익은 각각 전년대비 8%, 16% 증가하며 시장 기대치 상회 (당사 기대에는 부합). 3Q17 분기 배당금은 800원/주.
- 3Q16 얼음 정수기 니켈 스캔들 이후, 신규 렌탈 판매 정상화에도 불구하고, 해약률이 예년 대비 높은 수준을 유지하며 동사의 브랜드 가치 훼손에 대한 우려가 가시지 않았었음. 하지만 3Q17에 드디어 해약률이 예년 수준으로 정상화되며 마지막 남아 있던 의구심 해소. 하지만 정수기 시장 경쟁 심화에 대한 동사의 대응이 다소 소극적이란 판단이 들어 아쉬움. 시장 기대를 상회하는 3Q17 실적에도 불구하고, 주가의 박스권 흐름 이어질 것으로 예상.
- 정수기 시장 경쟁 심화를 반영해 2017~2018년 EPS를 하향조정하나 조정폭이 크지 않아 목표주가는 기존 11만원 유지하며 BUY 투자 의견 유지. 주가 상승 캐탈리스트 부재에도 불구하고, 현 주가 수준에선 자사주매입/소각, 분기 현금 배당을 통해 5% 수준의 투자수익률이 유지될 것으로 예상되어 Buy&hold 전략은 유효할 것으로 생각.

### WHAT'S THE STORY

**3Q17 review:** 장 종료 후 3Q17 실적 발표. 매출액은 전년대비 8% 증가한 6,296억원, 영업이익은 전년대비 16% 증가한 1,242억원으로 시장 기대 상회 (당사 기대에는 부합). 3Q16 니켈 스캔들 이전 수준으로 영업력, 브랜드 충성도 완전히 회복된 모습. 여기에 국내 공기청정기, 매트리스 렌탈 및 해외 렌탈 사업 고성장세가 지속되며 정수기 의존도를 낮추고 있는 모습도 긍정적으로 해석될 수 있을 것. 다만 당분간 최근 정수기 시장 경쟁 심화 추세를 고려하면 제품 및 지역 다각화의 속도에 아쉬움이 남음.

- 매출 비중 65~70%를 차지하는 렌탈서비스 매출은 전년대비 1% 증가하며 5개 분기 만에 상승 반전. 해약률이 예년의 1.0%/월 수준으로 안정되고 ARPU가 높은 신규판매가 전년대비 12% 증가한 덕분.
- 매출 비중 15~20%를 차지하는 해외(수출) 매출액은 전년대비 43% 증가하며 기대했던 높은 성장세 시현. 정수기 렌탈사업을 영위하는 말레이시아 법인 매출액이 전년대비 50% 성장하며 2년째 초강세를 이어가고 있으며, 안정적인 정수기 렌탈사업 위에 청정기 일시불 판매 호조가 더해진 미국 법인 매출액도 전년대비 13% 성장. 말레이시아의 경우, 연 매출액이 2,000억원을 넘어서기 시작하며 수익성이 크게 개선되기 시작 (2016년까지 순적자, 2017년엔 5~10% 수준 순이익률 달성 전망). 한편, 중국으로의 공기청정기 ODM 수출은 전년대비 36% 증가. 시장이 오랫동안 기다리고 있는 중국 직접 사업에 대한 구체적인 계획이 나오기 까진 시간이 다소 걸릴 예정.

(다음 페이지에 계속)

#### AT A GLANCE

SELL HOLD **BUY**

목표주가	110,000원	(12%)
현재주가	98,200원	
시가총액	7.3조원	
Shares (float)	74,818,121주	(69.4%)
52주 최저/최고	84,500원/111,000원	
60일-평균거래대금	123.1억원	

#### ONE-YEAR PERFORMANCE

	1M	6M	12M
코웨이 (%)	4.5	-7.4	8.5
Kospi 지수 대비 (%pts)	-1.7	-18.4	-14.8

#### KEY CHANGES

(원)	New	Old	Diff
투자의견	BUY	BUY	
목표주가	110,000	110,000	0.0%
2017E EPS	4,709	4,821	-2.3%
2018E EPS	5,343	5,401	-1.1%

#### SAMSUNG vs THE STREET

No of estimates	4
Target price	115,000
Recommendation	3.5

BUY★★★: 5 / BUY: 4 / HOLD: 3 / SELL: 2 / SELL★★★: 1

#### 분기 실적

(십억원)	3Q17	증감 (%)		차이 (%)	
		전년동기 대비	전분기 대비	삼성증권 추정	컨센서스
매출액	629.6	7.9	1.0	(0.8)	5.2
영업이익	124.2	16.1	3.0	(2.5)	7.2
세전계속사업이익	124.2	33.9	(4.3)	(1.3)	15.1
순이익	93.4	38.0	(1.9)	(0.6)	(0.6)
<b>이익률 (%)</b>					
영업이익	19.7				
세전계속사업이익	19.7				
순이익	14.8				

자료: 코웨이, 삼성증권 추정

#### Valuation summary

	2016	2017E	2018E
<b>Valuation (배)</b>			
P/E	31.3	20.9	18.4
P/B	6.3	5.6	5.0
EV/EBITDA	13.5	10.2	9.3
Div yield (%)	3.3	3.6	4.1
EPS 증가율 (%)	(30.2)	50.3	13.5
ROE (%)	20.1	28.6	29.2
<b>주당지표 (원)</b>			
EPS	3,134	4,709	5,343
BVPS	15,496	17,594	19,570
DPS	3,200	3,550	4,000

**목표주가 11원에 BUY 투자 의견 유지:** 2017~2018년 EPS를 각각 2%, 1% 하향조정. 아직 가시화 되진 않았으나 점점 분명해 지고 있는 정수기 렌탈 시장 경쟁 심화 우려를 선제적으로 반영하기 때문. 정수기 시장 경쟁 심화에 대한 회사의 대응이 다소 소극적이란 판단. 이익전망 하향조정폭이 크지 않아 목표주가는 11만원을 유지. 이는 DCF밸류에이션 기준(WACC=6.6%, g=2.0%)으로 산출한 주가로 2018년 P/E 20.5배 수준. 이는 현재 대주주가 지배하기 시작한 2013년 이후 평균 P/E 수준과도 일치. 12% 상승여력으로 BUY 투자 의견 유지. 주가 상승 캐털리스트 부재에도 불구하고, 현 주가 수준에선 자사주매입/소매, 분기 현금 배당을 통해 5% 수준의 투자수익률이 유지될 것으로 예상되어 Buy&hold 전략은 유효할 것으로 생각.

계정수 추이

계정수 (천 개)	1Q15	2Q15	3Q15	4Q15	1Q16	2Q16	3Q16	4Q16	1Q17	2Q17	3Q17
총계	5,661	5,714	5,730	5,771	5,794	5,846	5,732	5,704	5,713	5,746	5,745
(전년대비, %)	3.5	3.2	2.8	2.8	2.4	2.3	0.0	(1.2)	(1.4)	(1.7)	0.2
렌탈 계정	4,666	4,747	4,780	4,832	4,861	4,921	4,823	4,849	4,875	4,923	4,935
(전년대비, %)	4.7	5.8	5.3	5.0	4.2	3.7	0.9	0.4	0.3	0.0	2.3
멤버십 계정	994	967	950	939	933	924	908	854	838	823	810
(전년대비, %)	(2.0)	(8.1)	(8.1)	(7.6)	(6.2)	(4.4)	(4.5)	(9.0)	(10.2)	(11.0)	(10.8)
렌탈 해약	134	143	151	138	146	148	224	183	174	175	148
(월간 해지율, %)	0.97	1.02	1.06	0.97	1.01	1.02	1.52	1.26	1.20	1.20	1.00
렌탈 계정 증가	341	371	338	359	351	385	285	381	350	397	318
(전년대비, %)	7.5	(0.1)	8.7	8.4	2.9	3.7	(15.6)	5.8	(0.3)	3.2	11.5
일시불 계정 증가	40	60	63	63	66	68	54	57	55	78	62
(전년대비, %)	0.1	1.3	21.5	95.9	67.2	12.2	(14.8)	(8.9)	(17.6)	14.5	14.8

자료: 코웨이, 삼성증권 추정

부문별 실적 전망

	1Q16	2Q16	3Q16	4Q16	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17E	2016	2017E	2018E	2019E
<b>실적 요약</b>												
매출액	623.7	555.0	583.5	614.1	610.2	623.4	629.6	675.4	2,376.3	2,538.5	2,716.1	2,906.3
매출총이익	416.6	355.9	391.0	400.6	417.1	428.5	434.6	458.7	1,564.2	1,738.9	1,860.5	1,990.8
영업이익	123.6	11.8	107.0	96.4	120.9	120.6	124.2	124.3	338.8	489.9	552.3	596.1
세전이익	125.3	5.2	90.0	103.2	100.6	126.0	124.2	122.6	323.8	473.4	536.4	581.4
당기순이익	95.2	2.8	67.7	77.7	75.4	95.2	93.4	91.0	243.3	355.0	402.3	436.1
<b>(이익률, %)</b>												
매출총이익	66.8	64.1	67.0	65.2	68.4	68.7	69.0	67.9	65.8	68.5	68.5	68.5
영업이익	19.8	2.1	18.3	15.7	19.8	19.3	19.7	18.4	14.3	19.3	20.3	20.5
세전이익	20.1	0.9	15.4	16.8	16.5	20.2	19.7	18.1	13.6	18.6	19.7	20.0
당기순이익	15.3	0.5	11.6	12.6	12.4	15.3	14.8	13.5	10.2	14.0	14.8	15.0
<b>(전년 대비, %)</b>												
매출액	13.8	(0.1)	0.5	(2.7)	(2.2)	12.3	7.9	10.0	7.2	6.8	7.0	7.0
매출총이익	11.7	(7.5)	(2.8)	(6.0)	0.1	20.4	11.1	14.5	10.6	11.2	7.0	7.0
영업이익	23.2	(89.3)	(13.7)	(25.0)	(2.2)	919.4	16.1	28.9	27.1	44.6	12.7	7.9
세전이익	23.9	(95.2)	(26.0)	(15.9)	(19.7)	2,308.1	37.9	18.7	36.7	46.2	13.3	8.4
당기순이익	22.7	(96.6)	(26.7)	(14.2)	(20.8)	3,331.5	38.0	17.2	37.4	45.9	13.3	8.4
<b>(전분기 대비, %)</b>												
매출액	(1.2)	(11.0)	5.1	5.2	(0.6)	2.2	1.0	7.3				
매출총이익	(2.3)	(14.6)	9.9	2.4	4.1	2.7	1.4	5.5				
영업이익	(3.9)	(90.4)	804.2	(9.9)	25.4	(0.3)	3.0	0.1				
세전이익	2.1	(95.8)	1,620.4	14.6	(2.5)	25.3	(1.5)	(1.3)				
당기순이익	5.2	(97.1)	2,339.7	14.7	(2.9)	26.2	(1.9)	(2.5)				
<b>부문별 매출</b>												
<b>(십억원)</b>												
환경가전	495.0	509.3	479.2	477.9	479.1	496.9	496.8	508.4	1,961.3	1,981.2	2,068.9	2,167.4
일시불	50.4	54.1	42.6	48.7	45.9	50.4	47.3	55.2	195.7	198.9	217.3	235.2
렌탈	380.1	384.1	367.5	360.9	369.5	379.5	378.5	387.9	1,492.6	1,515.3	1,590.7	1,677.9
멤버십	43.0	42.5	42.1	40.0	37.8	36.7	35.9	35.2	167.5	145.7	131.2	118.0
금융리스	21.5	28.6	27.0	28.4	25.9	30.2	35.1	30.1	105.4	121.3	129.8	136.2
수출	56.7	59.8	48.1	52.3	68.0	55.5	68.6	68.3	217.0	260.4	299.4	344.4
화장품	20.1	17.3	18.1	18.7	20.9	18.7	19.4	20.0	74.2	79.1	83.0	87.2
기타 (수처리 등)	5.8	(63.4)	5.1	4.5	3.9	3.9	4.0	3.2	(48.0)	15.0	15.0	15.0
연결 대상 기타	46.1	32.1	33.0	60.7	38.3	48.3	40.8	75.5	171.8	202.9	249.7	292.4
<b>(전년 대비, %)</b>												
환경가전	12.7	11.2	(0.4)	(5.2)	(3.2)	(2.4)	3.7	6.4	4.2	1.0	4.4	4.8
일시불	68.1	30.6	(6.6)	(10.3)	(8.9)	(6.7)	11.0	13.5	14.3	1.6	9.2	8.2
렌탈	4.6	3.5	(2.4)	(5.1)	(2.8)	(1.2)	3.0	7.5	0.1	1.5	5.0	5.5
멤버십	(6.7)	(6.4)	(5.4)	(8.6)	(11.9)	(13.5)	(14.7)	(11.8)	(6.8)	(13.0)	(10.0)	(10.0)
금융리스			81.9	8.8	20.5	5.5	30.2	6.0	157.7	15.0	7.0	5.0
수출	71.8	53.3	34.4	26.3	19.8	(7.1)	42.6	30.4	45.4	20.0	15.0	15.0
화장품	(13.1)	(17.9)	(2.5)	(7.8)	4.0	8.3	6.9	7.2	(10.7)	6.5	5.0	5.0
기타 (수처리 등)	(45.3)	(771.3)	(48.4)	(72.0)	(33.2)	(106.1)	(22.2)	(28.5)	(204.0)	(131.3)	0.0	0.0
연결 대상 기타	9.4	15.1	(4.9)	23.1	(16.9)	50.7	23.7	24.3	11.6	18.1	23.1	17.1
<b>(매출비중, %)</b>												
환경가전	79.4	91.8	82.1	77.8	78.5	79.7	78.9	75.3	82.5	78.0	76.2	74.6
일시불	8.1	9.7	7.3	7.9	7.5	8.1	7.5	8.2	8.2	7.8	8.0	8.1
렌탈	60.9	69.2	63.0	58.8	60.6	60.9	60.1	57.4	62.8	59.7	58.6	57.7
멤버십	6.9	7.7	7.2	6.5	6.2	5.9	5.7	5.2	7.0	5.7	4.8	4.1
금융리스	3.4	5.2	4.6	4.6	4.2	4.8	5.6	4.5	4.4	4.8	4.8	4.7
수출	9.1	10.8	8.2	8.5	11.1	8.9	10.9	10.1	9.1	10.3	11.0	11.8
화장품	3.2	3.1	3.1	3.0	3.4	3.0	3.1	3.0	3.1	3.1	3.1	3.0
기타 (수처리 등)	0.9	(11.4)	0.9	0.7	0.6	0.6	0.6	0.5	(2.0)	0.6	0.6	0.5
연결 대상 기타	7.4	5.8	5.7	9.9	6.3	7.8	6.5	11.2	7.2	8.0	9.2	10.1

자료: 코웨이, 삼성증권 추정

연간 실적 추정치 수정

(십억원)	2016	수정 후		수정 전		변화율 (%)	
		2017E	2018E	2017E	2018E	2017E	2018E
매출액	2,376	2,539	2,716	2,538	2,750	0.0	(1.3)
영업이익	339	490	552	504	561	(2.7)	(1.5)
세전계속사업이익	324	473	536	486	544	(2.6)	(1.4)
순이익	243	355	402	364	408	(2.6)	(1.4)
EBITDA	572	731	801	745	809	(1.9)	(1.1)
EPS (원)	3,134	4,709	5,343	4,821	5,401	(2.3)	(1.1)

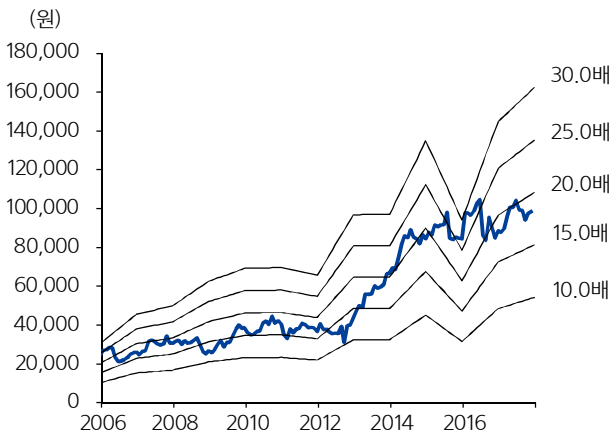
자료: 코웨이, 삼성증권 추정

Valuation summary

12월 31일 기준	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	세전계속사업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EPS (원)*	증감률 (%)	P/E (배)	P/B (배)	ROE (%)	EV/EBITDA (배)	순부채 (십억원)
2014	2,160	364	332	250	3,225	0.1	30.4	7.6	25.2	13.3	12
2015	2,315	463	454	343	4,492	39.3	21.9	6.3	30.1	11.2	(38)
2016	2,376	339	324	243	3,134	(30.2)	31.3	6.3	20.1	13.5	210
2017E	2,539	490	473	355	4,709	50.3	20.9	5.6	28.6	10.2	194
2018E	2,716	552	536	402	5,343	13.5	18.4	5.0	29.2	9.3	159
2019E	2,906	596	581	436	5,796	8.5	16.9	4.6	28.6	8.4	108

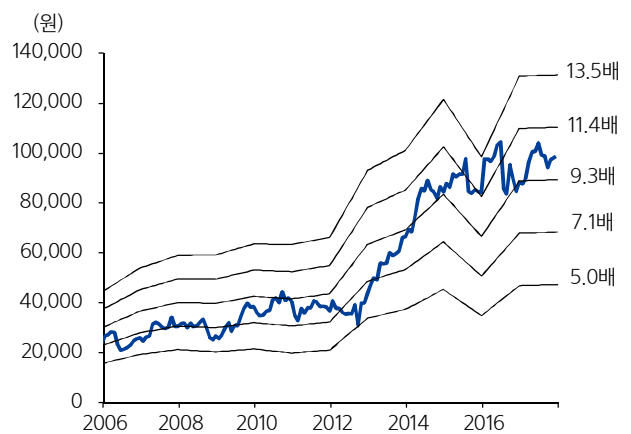
참고: \*일회성 항목 제외, 완전 희석됨      자료: 코웨이, 삼성증권 추정

Forward P/E 밴드



자료: 코웨이, 삼성증권 추정

Forward EV/EBITDA 밴드



자료: 코웨이, 삼성증권 추정

현금흐름모형에 따른 목표주가 산출

(십억원)	2017E	2018E	2019E	2020E	2021E	2022E	2023E	2024E	2025E	2026E	2027E
EBIT	490	552	596	647	702	716	731	745	760	775	791
- EBIT에 대한 세금	121	136	147	160	174	177	181	184	188	192	196
- CAPEX	341	355	369	384	399	407	415	424	432	441	450
- 순운전자본 증가(감소)	5	26	27	29	31	31	32	32	33	34	34
+ 감가상각비	233	240	269	296	320	327	333	340	347	353	361
+ 무형자산상각비	8	8	8	8	8	8	9	9	9	9	9
Free cash flow	264	283	330	379	427	436	444	453	462	472	481
Terminal Value	10,474										
Terminal Growth (%)	2.0										
NPV of FCFF	2,735										
PV of Terminal Value	5,531										
Enterprise Value	8,266										
Fair value per share (KRW)	110,179										

참고: \* 11월 7일 증가 기준      자료: 코웨이, 삼성증권 추정

포괄손익계산서

12월 31일 기준(십억원)	2015	2016	2017E	2018E	2019E
매출액	2,315	2,376	2,539	2,716	2,906
매출원가	729	812	800	856	915
매출총이익	1,586	1,564	1,739	1,861	1,991
(매출총이익률, %)	68.5	65.8	68.5	68.5	68.5
판매 및 일반관리비	1,123	1,225	1,249	1,308	1,395
영업이익	463	339	490	552	596
(영업이익률, %)	20.0	14.3	19.3	20.3	20.5
영업외손익	(9)	(15)	(17)	(16)	(15)
금융수익	1	1	1	1	1
금융비용	4	6	10	9	8
지분법손익	0	0	0	0	0
기타	(6)	(10)	(8)	(8)	(8)
세전이익	454	324	473	536	581
법인세	111	80	118	134	145
(법인세율, %)	24.5	24.8	25.0	25.0	25.0
계속사업이익	343	243	355	402	436
중단사업이익	0	0	0	0	0
순이익	343	243	355	402	436
(순이익률, %)	14.8	10.2	14.0	14.8	15.0
지배주주순이익	343	244	355	402	436
비지배주주순이익	(0)	(0)	0	0	0
EBITDA	691	572	731	801	873
(EBITDA 이익률, %)	29.8	24.1	28.8	29.5	30.0
EPS (지배주주)	4,449	3,167	4,762	5,396	5,849
EPS (연결기준)	4,449	3,163	4,762	5,396	5,849
수정 EPS (원)*	4,492	3,134	4,709	5,343	5,796

현금흐름표

12월 31일 기준(십억원)	2015	2016	2017E	2018E	2019E
영업활동에서의 현금흐름	513	358	593	647	708
당기순이익	343	243	355	402	436
현금유출입이없는 비용 및 수익	231	155	261	269	299
유형자산 감가상각비	220	225	233	240	269
무형자산 상각비	8	8	8	8	8
기타	3	(78)	20	21	22
영업활동 자산부채 변동	(61)	(41)	(23)	(25)	(27)
투자활동에서의 현금흐름	(329)	(367)	(341)	(355)	(369)
유형자산 증감	(317)	(313)	(341)	(355)	(369)
장단기금융자산의 증감	4	(35)	0	0	0
기타	(16)	(19)	0	0	0
재무활동에서의 현금흐름	(213)	(40)	(252)	(292)	(339)
차입금의 증가(감소)	(77)	264	(16)	(36)	(51)
자본금의 증가(감소)	0	0	(2)	0	0
배당금	(148)	(208)	(235)	(256)	(288)
기타	12	(96)	(0)	0	(0)
현금증감	(31)	(50)	0	0	0
기초현금	147	116	66	66	66
기말현금	116	66	66	66	66
Gross cash flow	574	399	616	672	735
Free cash flow	182	111	238	276	322

참고: \* 일회성 수익(비용) 제외  
 \*\* 완전 희석, 일회성 수익(비용) 제외  
 \*\*\* P/E, P/B는 지배주주기준

자료: 코웨이, 삼성증권 추정

재무상태표

12월 31일 기준(십억원)	2015	2016	2017E	2018E	2019E
유동자산	653	733	762	792	824
현금 및 현금등가물	116	66	66	66	66
매출채권	283	323	345	369	395
재고자산	70	70	75	80	86
기타	184	274	276	277	277
비유동자산	1,122	1,235	1,313	1,398	1,468
투자자산	74	86	86	86	86
유형자산	700	669	748	832	903
무형자산	169	183	183	183	183
기타	179	296	296	296	296
자산총계	1,775	1,968	2,075	2,190	2,292
유동부채	473	735	724	692	647
매입채무	60	59	63	67	72
단기차입금	8	34	32	29	24
기타 유동부채	405	643	629	597	551
비유동부채	64	49	49	49	49
사채 및 장기차입금	8	12	12	12	12
기타 비유동부채	56	37	37	37	37
부채총계	537	784	773	741	696
지배주주지분	1,237	1,183	1,302	1,448	1,596
자본금	41	41	39	39	39
자본잉여금	127	127	127	127	127
이익잉여금	1,177	1,180	1,300	1,446	1,594
기타	(108)	(165)	(165)	(165)	(165)
비지배주주지분	1	1	1	1	1
자본총계	1,238	1,183	1,302	1,449	1,596
순부채	(38)	210	194	159	108

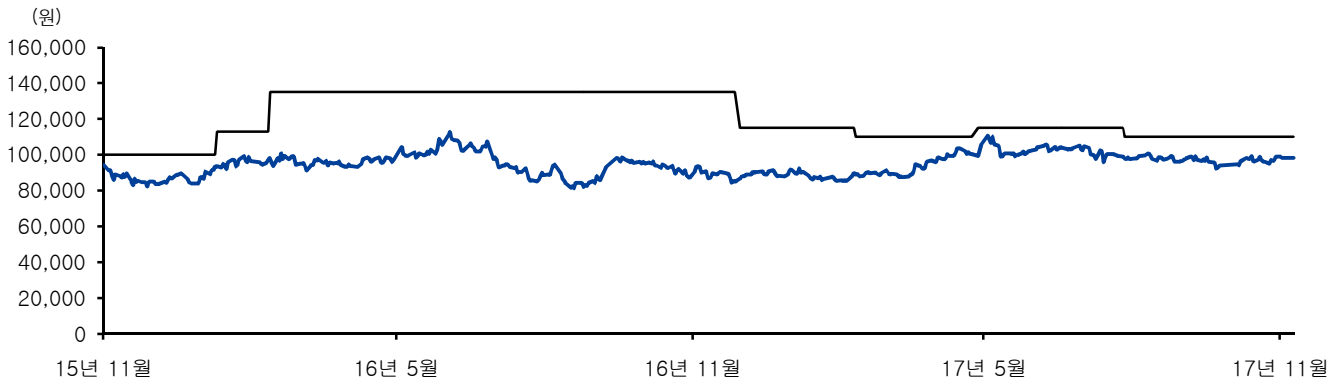
재무비율 및 주당지표

12월 31일 기준	2015	2016	2017E	2018E	2019E
증감률 (%)					
매출액	7.2	2.6	6.8	7.0	7.0
영업이익	27.1	(26.9)	44.6	12.7	7.9
순이익	14.8	10.2	14.0	14.8	15.0
수정 EPS**	39.3	(30.2)	50.3	13.5	8.5
주당지표					
EPS (지배주주)	4,449	3,167	4,762	5,396	5,849
EPS (연결기준)	4,449	3,163	4,762	5,396	5,849
수정 EPS**	4,492	3,134	4,709	5,343	5,796
BPS	15,465	15,496	17,594	19,570	21,564
DPS (보통주)	2,800	3,200	3,550	4,000	4,300
Valuations (배)					
P/E***	21.9	31.3	20.9	18.4	16.9
P/B***	6.3	6.3	5.6	5.0	4.6
EV/EBITDA	11.2	13.5	10.2	9.3	8.4
비율					
ROE (%)	30.1	20.1	28.6	29.2	28.6
ROA (%)	20.2	13.0	17.6	18.9	19.5
ROIC (%)	31.1	19.1	25.0	26.3	26.7
배당성향 (%)	60.6	96.4	72.1	71.7	71.1
배당수익률 (보통주, %)	2.9	3.3	3.6	4.1	4.4
순부채비율 (%)	(3.0)	17.8	14.9	11.0	6.8
이자보상배율 (배)	106.8	55.5	51.3	62.5	78.0

Compliance notice

- 본 조사분석자료의 애널리스트는 11월 6일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 11월 6일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 본 조사분석자료에는 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 동의없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다.
- 본 조사분석자료에 수록된 내용은 당사 리치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 조사분석자료는 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.

2년간 목표주가 변경 추이



최근 2년간 투자의견 및 목표주가 변경 (수정주가 기준)

일 자	2015/10/15	2016/1/15	2/17	12/4	2017/2/15	4/29	8/1
투자의견	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY
TP (원)	100,000	113,000	135,000	115,000	110,000	115,000	110,000
과리율 (평균)	(12.24)	(15.15)	(29.81)	(22.99)	(14.66)	(10.98)	
과리율 (최대or최소)	(5.50)	(12.12)	(16.30)	(19.48)	(5.45)	(3.48)	

투자기간 및 투자등급: 삼성증권은 기업 및 산업에 대한 투자등급을 아래와 같이 구분합니다.

기업	산업
<b>BUY (매수)</b> 향후 12개월간 예상 절대수익률 10% 이상 그리고 업종 내 상대매력도가 평균 대비 높은 수준	<b>OVERWEIGHT(비중확대)</b> 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 상승 예상
<b>HOLD (중립)</b> 향후 12개월간 예상 절대수익률 -10%~ 10% 내외	<b>NEUTRAL(중립)</b> 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 (±5%) 예상
<b>SELL (매도)</b> 향후 12개월간 예상 절대수익률 -10% 이하	<b>UNDERWEIGHT(비중축소)</b> 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 하락 예상

최근 1년간 조사분석자료의 투자등급 비율 2017년 9월 30일 기준

매수 (82.2%) | 중립 (17.8%) | 매도 (0%)